

业绩符合预期，看好业务放量与新增三电设备机遇

投资评级：增持（维持）

报告日期：2023-08-27

收盘价(元)	6.86
近12个月最高/最低(元)	10.13/6.20
总股本(百万股)	624.14
流通股本(百万股)	624.14
流通股比例(%)	100%
总市值(亿元)	42.82
流通市值(亿元)	42.82

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

电话：021-60958389

邮箱：yinyj@hazq.com

相关报告

智能化拓宽主业，强势进军车检开辟第二增长极 2023-08-09

主要观点：

- **事件：**8月25日，公司发布2023年半年度报告。23H1公司实现营收2.90亿元，同比下降14.43%；归母净利润0.13亿元，同比下降47.60%。其中，23Q2实现营收1.36亿元，同比下降22.73%；归母净利润0.10亿元，同比下降52.38%。
- **驾考驾培行业龙头，主营业务短期承压静待盈利拐点。**2023年上半年智慧车管业务营收1.39亿元，同比下降13.15%；智能车检业务营收0.74亿元，同比下降19.75%；布局的充电桩开始实现收入，营收0.01亿元，其他业务合计0.76亿元。公司涉及的驾管驾培及车检业务前景较好，驾考标准不断动态升级；机动车驾培行业发展迅速，现有驾培机构超2万家；截至2023年6月底，全国新能源汽车保有量达1620万辆；智慧交通方面，根据商务部数据显示2020年中国智慧交通市场规模3547亿元，预计2025年将达到6948亿元。
- **参与起草新能源汽车新规检测，收购站点加速布局检测业务。**从2020年起，多伦科技旗下控股子公司山东简蓝科技就承担了国家重点研发计划“新能源汽车运行安全检验技术体系与平台研发及应用验证”的工作，并参与起草国家标准《新能源汽车运行安全性能检验规程》。目前公司新能源汽车检验装备样机已试制成功并在山东、江苏等多家检测站进行试点验证。旗下数十个站点中，有24家检测站被甄选为新能源车首批试点机构，2023年上半年公司多方推进国家重点研发计划“新能源汽车运行安全性能检验技术与装备研究”项目综合绩效评价会的召开。参与政策的起草有助于提高市场对公司的认可度，促进设备端业务在未来三年的较快放量。
- **布局充电桩业务完善业务上下游，业务放量在即。**公司业务发展过程中会接触较多的场地载体如驾校、机动车考场、机动车检测站、停车场，布局充电桩能够完善业务上下游。目前产品在上海、江苏、河南、山东、安徽、湖南、重庆等多个省市县落地，通过与国内知名商用车主机厂的项目合作，充电桩产品在巴西、乌拉圭、沙特、卡塔尔等国也陆续投入应用，同时公司也正在积极拓展欧洲及北美的海外市场，23年上半年已经开始实现收入，后续有望放量。
- **投资建议：**维持增持评级。考虑到明年新规落地的确定性较强，叠加充电桩业务放量在即，我们维持原预测，营收分别为8.41/13.91/21.80亿元，同比+13.7%/65.3%/56.8%；归母净利润分别为0.53/1.15/1.90亿元，同比+3.1%/119.3%/64.5%。预计公司2023-2025年EPS分别为0.08/0.18/0.30元，对应PE分别94/43/26倍。公司是新能源汽车安全性检测国家标准的定标单位之一，政策落地后有望受益于新增的三电设备市场，维持公司增持评级。
- **风险提示：**车检新政策落地不及预期；车检站布局进展不及预期风险；驾考、驾培、车检等行业领域政策变化风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	740	841	1391	2180
收入同比 (%)	3.5%	13.7%	65.3%	56.8%
归属母公司净利润	51	53	115	190
净利润同比 (%)	129.7%	3.1%	119.3%	64.5%
毛利率 (%)	45.1%	44.5%	50.0%	50.1%
ROE (%)	3.1%	3.2%	6.6%	9.9%
每股收益 (元)	0.08	0.08	0.18	0.30
P/E	78.95	93.63	42.69	25.94
P/B	2.46	3.01	2.81	2.56
EV/EBITDA	20.39	30.07	19.93	15.10

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1817	1937	2363	2977	营业收入	740	841	1391	2180
现金	626	600	528	392	营业成本	406	467	695	1088
应收账款	381	431	695	1086	营业税金及附加	8	10	18	31
其他应收款	42	39	68	108	销售费用	82	94	165	272
预付账款	13	21	29	45	管理费用	100	115	202	333
存货	250	284	415	657	财务费用	41	43	52	59
其他流动资产	505	562	627	690	资产减值损失	-29	-22	-17	-12
非流动资产	1141	1116	1122	1182	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	64	71	81	96	投资净收益	14	17	6	9
固定资产	427	430	447	489	营业利润	37	51	129	210
无形资产	108	106	103	99	营业外收入	12	1	1	1
其他非流动资产	541	509	491	497	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	2958	3053	3485	4159	利润总额	48	51	129	210
流动负债	517	589	870	1337	所得税	5	5	9	14
短期借款	0	1	2	3	净利润	43	46	120	196
应付账款	206	223	320	492	少数股东损益	-8	-6	5	7
其他流动负债	311	365	549	841	归属母公司净利润	51	53	115	190
非流动负债	702	734	764	794	EBITDA	202	169	260	354
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.08	0.08	0.18	0.30
其他非流动负债	702	734	764	794					
负债合计	1219	1322	1634	2130					
少数股东权益	102	95	100	107					
股本	624	624	624	624					
资本公积	203	193	193	193					
留存收益	810	819	934	1105					
归属母公司股东	1637	1636	1751	1922					
负债和股东权益	2958	3053	3485	4159					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	196	162	119	127	成长能力				
净利润	43	46	120	196	营业收入	3.5%	13.7%	65.3%	56.8%
折旧摊销	119	75	79	85	营业利润	120.3%	37.6%	152.6%	62.2%
财务费用	45	52	61	67	归属于母公司净利	129.7%	3.1%	119.3%	64.5%
投资损失	-14	-17	-6	-9	获利能力				
营运资金变动	-33	-33	-176	-251	毛利率 (%)	45.1%	44.5%	50.0%	50.1%
其他经营现金流	112	117	337	487	净利率 (%)	6.9%	6.2%	8.3%	8.7%
投资活动现金流	-126	-111	-162	-209	ROE (%)	3.1%	3.2%	6.6%	9.9%
资本支出	-48	-52	-83	-133	ROIC (%)	3.0%	3.4%	6.4%	8.9%
长期投资	-11	-67	-75	-75	偿债能力				
其他投资现金流	-67	8	-4	-1	资产负债率 (%)	41.2%	43.3%	46.9%	51.2%
筹资活动现金流	-55	-76	-30	-55	净负债比率 (%)	70.1%	76.4%	88.3%	105.0%
短期借款	-3	1	1	2	流动比率	3.52	3.29	2.71	2.23
长期借款	0	0	0	0	速动比率	3.00	2.77	2.20	1.70
普通股增加	-2	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	-8	-10	0	0	总资产周转率	0.25	0.28	0.43	0.57
其他筹资现金流	-41	-67	-31	-56	应收账款周转率	1.91	2.07	2.47	2.45
现金净增加额	15	-26	-72	-136	应付账款周转率	2.07	2.18	2.56	2.68
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.08	0.08	0.18	0.30
					每股经营现金流薄)	0.31	0.26	0.19	0.20
					每股净资产	2.62	2.62	2.81	3.08
					估值比率				
					P/E	78.95	93.63	42.69	25.94
					P/B	2.46	3.01	2.81	2.56
					EV/EBITDA	20.39	30.07	19.93	15.10

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监，研究所所长，TMT 行业首席分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。